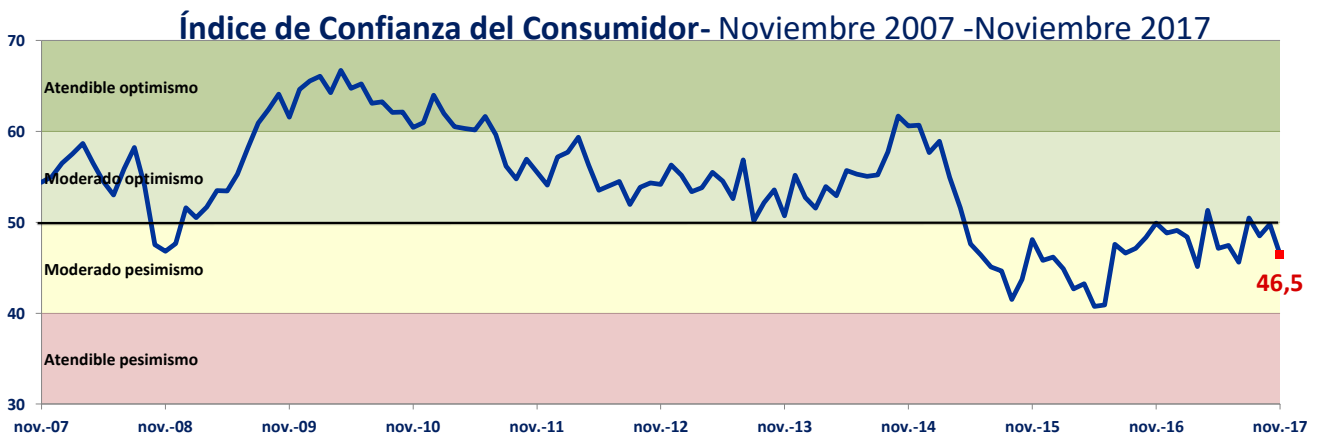


# Cátedra SURA de Confianza Económica

## ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – NOVIEMBRE 2017

En noviembre el ICC se contrae 3,3 puntos (6,7%), más que revirtiendo la recuperación del mes anterior, para quedar en un valor de 46,5. Se contraen los tres subíndices, siendo el de “Predisposición a la compra de bienes durables” el que registra mayor ajuste. Estaría cerrando un año en que la Confianza del Consumidor quedó estancada en los niveles del segundo semestre de 2016, donde mejora la percepción sobre las “Condiciones actuales” y empeoran las expectativas sobre las “Condiciones futuras”. Los “Otros indicadores de confianza económica” vuelven a mostrar resultados heterogéneos, donde las mayores variaciones se registran en la “preferencia por la moneda nacional para depositar”, que aumenta, en tanto se tornan más pesimistas la percepción sobre la “capacidad de ahorro” de las familias y las “expectativas de inflación”. La percepción del consumidor es que, pese al mayor dinamismo de la economía, su “capacidad de ahorro” continuaría contrayéndose gradualmente, con un desplazamiento de respuestas acerca del ingreso de “me alcanza bien, puedo ahorrar” a “me alcanza justo” y a “no me alcanza”.

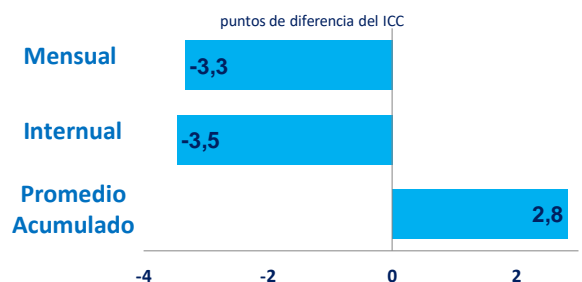


En noviembre se contraen los tres subíndices que componen el ICC. La mayor caída la registra el subíndice de *Predisposición a la compra de bienes durables* (-7,2 puntos, equivalente a 18,6%), que más que revierte la recuperación del mes anterior, en tanto los subíndices de *Situación Económica* acumulan a noviembre tres meses de caída consecutiva.

Próximos al cierre del año, el ICC promedio marca exactamente el mismo valor que promediaba al segundo semestre de 2016 (48,1). O sea, el ICC en 2017 es más elevado que en 2016 debido a la comparación respecto a un primer semestre del año pasado con mínimos históricos de confianza, pero que queda estancado en el “moderado pesimismo” del segundo semestre. La diferencia más notoria con respecto a ese segundo semestre sería la mayor volatilidad, y que pese a que el promedio permanece estable, al interior del ICC mejora la percepción en relación a las “Condiciones actuales”, básicamente a instancias de una menor inflación, mayor salario real y mayor consumo, en tanto empeoran las perspectivas sobre las “Condiciones futuras” (+3,1 puntos vs -3,3 puntos, respectivamente).

Si bien el valor del dólar en noviembre interrumpió cinco meses de racha alcista, la *Predisposición a la compra* se ajustó fuertemente, posiblemente internalizando expectativas económicas a nivel País y Personal más pesimistas (-3,0% y -2,0%, respectivamente). Tal como se venía anunciando, en línea con una *Predisposición a la compra* más elevada en el tercer trimestre, los datos de Cuentas Nacionales divulgados por el BCU, muestran un consumo privado que vuelve a impulsar la demanda agregada. Habrá que monitorear el desempeño del último trimestre del año, tras el ajuste de noviembre.

### Variación del ICC en Noviembre 2017



**Nota:** Mensual: Nov.17 / Oct.17; 12 Meses: Nov.17 / Nov.16;  
 Prom.Acumulado: Prom.(Ene.17 - Nov.17)/Prom.(Ene.16 - Nov.16)

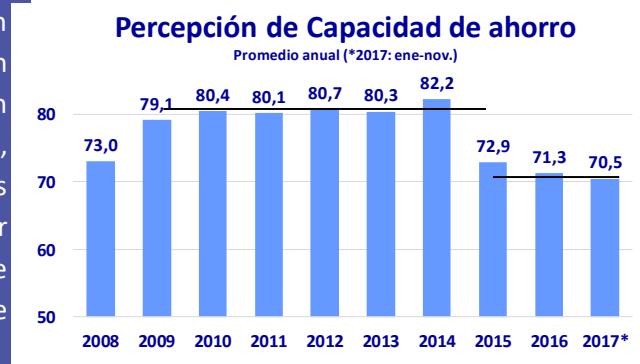
## Pese a mayor dinamismo, no se recupera percepción de Capacidad de ahorro

La percepción de los consumidores sobre la **Capacidad de Ahorro** de las familias parecería mostrar un comportamiento cíclico, en la medida que en los años de mayor dinamismo el índice que mide tal percepción promediaba 80,7 (setiembre 2009 a marzo 2015), en tanto luego del ajuste que se evidenciaba hacia el mes de abril de 2015, la percepción sobre la capacidad de ahorro se estabilizaba en un escalón más abajo (promedio: 70,9 desde ese mes). Más allá de las volatilidades mensuales, se percibiría que la **Capacidad de ahorro** de las familias, desde la perspectiva del consumidor registraría un gradual ajuste a la baja en los últimos tres años.

Si bien en el año 2017 las variables macroeconómicas muestran un mayor dinamismo en la economía, con un PIB (y un ingreso en similar dirección) que pasaría de crecer 1,5% en 2016 a 3,2% en 2017 (expectativas del mercado, BCU), el consumo de las familias, luego de casi dos años estancado, en los últimos dos trimestres retoma el rol de motor de la demanda agregada, pasando a crecer por encima del PIB. En tal caso, sería consistente la percepción de que la capacidad de ahorro se contrae en 2017, en la medida que el consumidor sería menos conservador.

Comparando el promedio de las respuestas a la pregunta “El salario o sueldo que Ud. percibe y el total del ingreso familiar, ¿le permite cubrir satisfactoriamente sus necesidades?” en los primeros 11 meses de 2016 y 2017, se percibe que el mayor cambio se registra en la estructura interna de respuestas, donde se observa un desplazamiento de respuestas de “le alcanza bien, puede ahorrar” (pasa de 17,5 a 14,8) hacia “le alcanza justo, sin grandes dificultades” (pasa de 53,6 a 55,4) y el resto se desplaza a “No les alcanza”, mostrando un estrechamiento de márgenes de holgura. Algo más de la mitad de los consultados (55,4) lograría ajustarse (ajustando ingreso y/o gasto) de modo a financiar su gasto con el ingreso que percibe. Por otra parte, la percepción de que menos del 15% de las familias declara que les alcanzaría para ahorrar, se asociaría con las respuestas que surgen de la encuesta realizada el año pasado en el marco de estos estudios de Confianza Económica, donde si bien un elevado número declaraba haber ahorrado el mes anterior (25%), a la hora de corregir estas respuestas obviando aquellas que respondían a un concepto erróneo de ahorro (confundido con economizar, o gastar en bienes prescindibles), el número de familias con capacidad de ahorro se reducía significativamente. Por otra parte, cabe señalar que entre los que declaran ahorrar, son pocos los consumidores que identifican el ahorro previsional de capitalización individual como parte de sus ahorros propios, denotando todos estos aspectos la necesidad de una mejor educación financiera.

Comparando las respuestas según atributos de los consumidores, en los primeros 11 meses de 2016 y 2017, se aprecia habrían ajustado relativamente más a la baja su percepción sobre su **capacidad de ahorro** las mujeres que los hombres, los consumidores entre 40 y 49 años de edad, los de Montevideo más que los del interior, quienes cuentan con estudios de secundaria -en relación a los que cuentan con primaria o completaron estudios universitarios-, y los del segmento socio-económico medio, en comparación con el “bajo” y “alto”, lo que parecería indicar que la percepción de pérdida de **capacidad de ahorro** se sentiría más en lo que se podría asociar a una “clase media”.



### Otros Indicadores de Confianza Económica

Las mayores variaciones en noviembre respecto a octubre las registran el índice de **Preferencia por la moneda nacional** para los depósitos (4,7 puntos) y el de percepción de **Capacidad de ahorro** de las familias (-4,5 puntos). En el primer caso, respondiendo rápidamente a la interrupción del proceso de depreciación de la moneda local frente al dólar que se había registrado en los cinco meses previos, los consumidores recuperan parcialmente la preferencia por el peso, luego de que en octubre este índice mostraba el valor más bajo de los últimos 15 meses. Esto muestra un consumidor atento a la pizarra y expone las dificultades para lograr una “desdolarización cultural”.

La contracción en el mes del índice de percepción de **Capacidad de ahorro** es seguida en magnitud por un mayor pesimismo en materia de **Expectativas de inflación**. Si bien la inflación permanece dentro del rango objetivo de la política monetaria, en la medida que la inflación anual continúa repuntando, las expectativas sobre los precios continúan, por tercer mes consecutivo, retomando mayor pesimismo, ubicándose por primera vez en el año en un nivel más pesimista que en igual mes de 2016. Asimismo, en línea con una tasa de empleo que cae por tercer mes consecutivo en la economía, aumentan también en los últimos tres meses las **Expectativas de desempleo** (1,1 puntos en noviembre).

# METODOLOGÍA

## Índice de Confianza del Consumidor

Siguiendo la metodología del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de la Universidad de Michigan, el ICC en Uruguay es elaborado por Equipos Consultores desde agosto de 2007. Se construye en base a 6 preguntas con respuestas precodificadas positivas, negativas y neutras (donde se incluye la opción no sabe, no contesta).

*Pregunta 1: ¿Cómo cree será la situación económica del país dentro de un año: mejor, igual o peor que la actual? (Situación País en 1 año)*

*Pregunta 2: ¿Cómo cree será la situación económica del país dentro de tres años, mejor, igual o peor que la actual? (Situación País en 3 años)*

*Pregunta 3: ¿Cómo es su situación económica personal en relación a un año atrás: diría que mejoró, se mantiene igual o empeoró? (Situación Personal Actual)*

*Pregunta 4: ¿Qué cree que ocurrirá con su situación económica personal dentro de un año; cree que mejorará, se mantendrá igual o empeorará? (Situación Personal Futura)*

*Pregunta 5: ¿Cree que éste es un buen momento para realizar compras, como por ejemplo electrodomésticos? (Compra de electrodomésticos)*

*Pregunta 6: ¿Cree que es éste un buen momento para realizar compras más importantes como autos, o para cambiar de casa? (Compra de automóviles y vivienda)*

Las preguntas se agrupan en tres subíndices, de manera que las preguntas 1 y 2 forman el subíndice de situación económica del país; las 3 y 4 el de situación económica personal, y las 5 y 6 el de predisposición de compra de bienes durables. El ICC resulta del promedio simple de estos tres subíndices.

### Condiciones actuales y futuras

Reagrupando los subíndices que componen el ICC, se construye un índice sobre la percepción de las *condiciones actuales* y otro de expectativas sobre las *condiciones futuras*. Siguiendo la metodología que utiliza la Universidad de Michigan, el primero se construye ponderando las preguntas 3, 5 y 6, con un peso de 0,5, 0,25 y 0,25, respectivamente, mientras que el segundo indicador se construye con el promedio simple de las preguntas 1, 2 y 4.

## Otros indicadores de confianza

Se construyen, siguiendo la misma metodología del Índice de Confianza del Consumidor, con un rango de variación entre 0 y 100, en base a las siguientes preguntas y respuestas precodificadas (donde se incluye la opción no sabe, no contesta):

*Expectativas de inflación: ¿Cuánto cree usted que subirán los precios dentro de los próximos 12 meses: mucho, bastante, poco o nada?*

*Expectativas de desempleo: En cuanto al nivel de desempleo dentro de los próximos 12 meses, ¿cree que habrá más desempleo, aproximadamente el mismo o menos desempleo que en la actualidad?*

*Expectativas de ingresos: Hablando de su nivel de ingreso familiar ¿cree ud. que en los próximos 12 meses estos aumentarán, disminuirán o se mantendrán?*

*Capacidad de ahorro: El salario o sueldo que Ud. percibe y el total del ingreso familiar, ¿le permite cubrir satisfactoriamente sus necesidades? ¿En cuál de estas situaciones se encuentra ud.: le alcanza bien, puede ahorrar; le alcanza justo, sin grandes dificultades; no les alcanza, tiene dificultades; no le alcanza, tiene grandes dificultades?*

## Cálculo

En base a la fórmula que sigue, el valor que computa la pregunta se calcula descartando las respuestas neutras, donde 50 sería el valor de equilibrio (igual cantidad de consumidores con respuestas positivas y negativas):

$V = 50 \times (p - n + 1)$  donde:  $p$  la proporción de respuestas positivas y  $n$  la proporción de respuestas negativas.

## Zonas de confianza (\*)

Las zonas de confianza se clasifican en de *Importante optimismo* (70 a 100), *Atendible optimismo* (60 a 69), *Moderado optimismo* (51 a 59), *Moderado pesimismo* (40 a 49), *Atendible pesimismo* (30 a 39) e *Importante pesimismo* (0 a 29).

## Muestra y margen de error

Se elabora en base a una encuesta telefónica a personas mayores de 18 años con teléfono celular. La muestra surge del discado aleatorio dentro de cada prefijo y su tamaño es de 400 casos cada medición. El margen de error esperado es de +/- 4,8%, con un 95% de confianza.

(\*) En el caso de los indicadores de desempleo e inflación la escala se invierte ya que un mayor valor del indicador indica que los consumidores esperan un aumento en las variables.